Альфа Капитал

Информационно-
аналитический материал



Октябрь 2026

ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ОБЗОР ЗАРУБЕЖНЫХ РЫНКОВ

Рынок устал от обещаний ИИ-компаний, центробанки — от инфляции

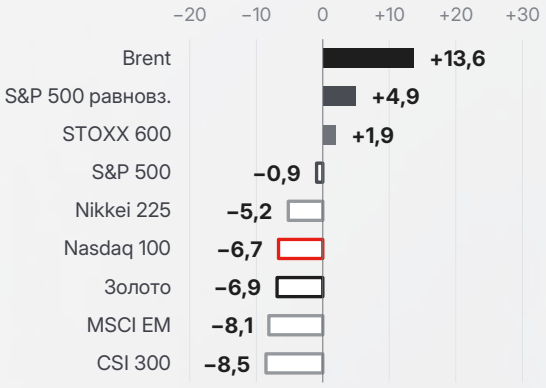
Главное за месяц

Октябрь развернул сентябрьский расклад на рынке акций. Лидеры ИИ дешевели с начала месяца, а отчёты Alphabet, Amazon и других технологических компаний в последние дни октября усилили продажи: стройка дата-центров съедает свободный денежный поток. Средняя американская компания, наоборот, подорожала: деньги перешли в энергетику, здравоохранение, товары первой необходимости и коммунальные услуги.

Облигации снова подорожали на распродаже акций. Доходность десятилетних облигаций США снизилась на 0,35 п.п., до 4,94%, хотя нефть подорожала. ФРС, ЕЦБ и Банк Японии сохранили ставки, но в ФРС и Банке Японии были голоса за повышение, а ЕЦБ его обсуждал.

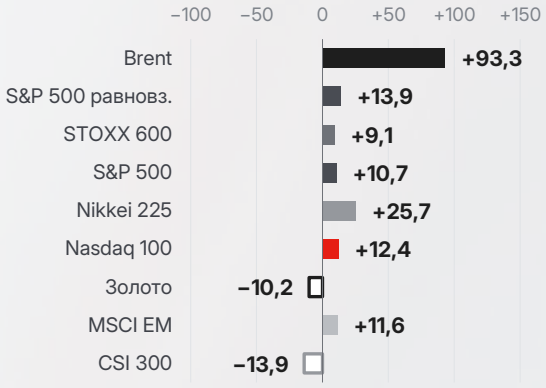
Изменение за октябрь, %

30 сентября — 30 октября 2026



С начала года, %

31 декабря 2025 — 30 октября 2026



Индексы — в местной валюте, без дивидендов; Brent и золото — ближайшие фьючерсы. Полый столбец — снижение. Источники: CSI, MSCI, Yahoo Finance.

Азия заплатила за концентрацию в чипах. Корейский KOSPI за месяц потерял 16%, сильнее всего — после заявления китайской CXMT о новой технологии памяти. Материковый рынок Китая снижается двенадцать недель подряд, несмотря на покупки государственных фондов.

Нефть дорожает, золото дешевеет. Brent закрыл месяц выше 110 долларов за баррель на перебоях экспорта из Персидского залива. Золото подешевело на ожиданиях повышения ставки ФРС в декабре.

1

Рост шире, лидеры дешевле

Расширение роста полезнее для рынка, чем узкое лидерство сентября. Акции США оцениваем нейтрально; в технологиях рынок выделяет компании, у которых вложения уже окупаются деньгами.

2

Облигации и акции снова разошлись

Облигации со сроком 1–3 года дают высокий доход при умеренных колебаниях цены. Длинные дорожают при распродаже акций, но дешевеют, когда ускоряется инфляция.

3

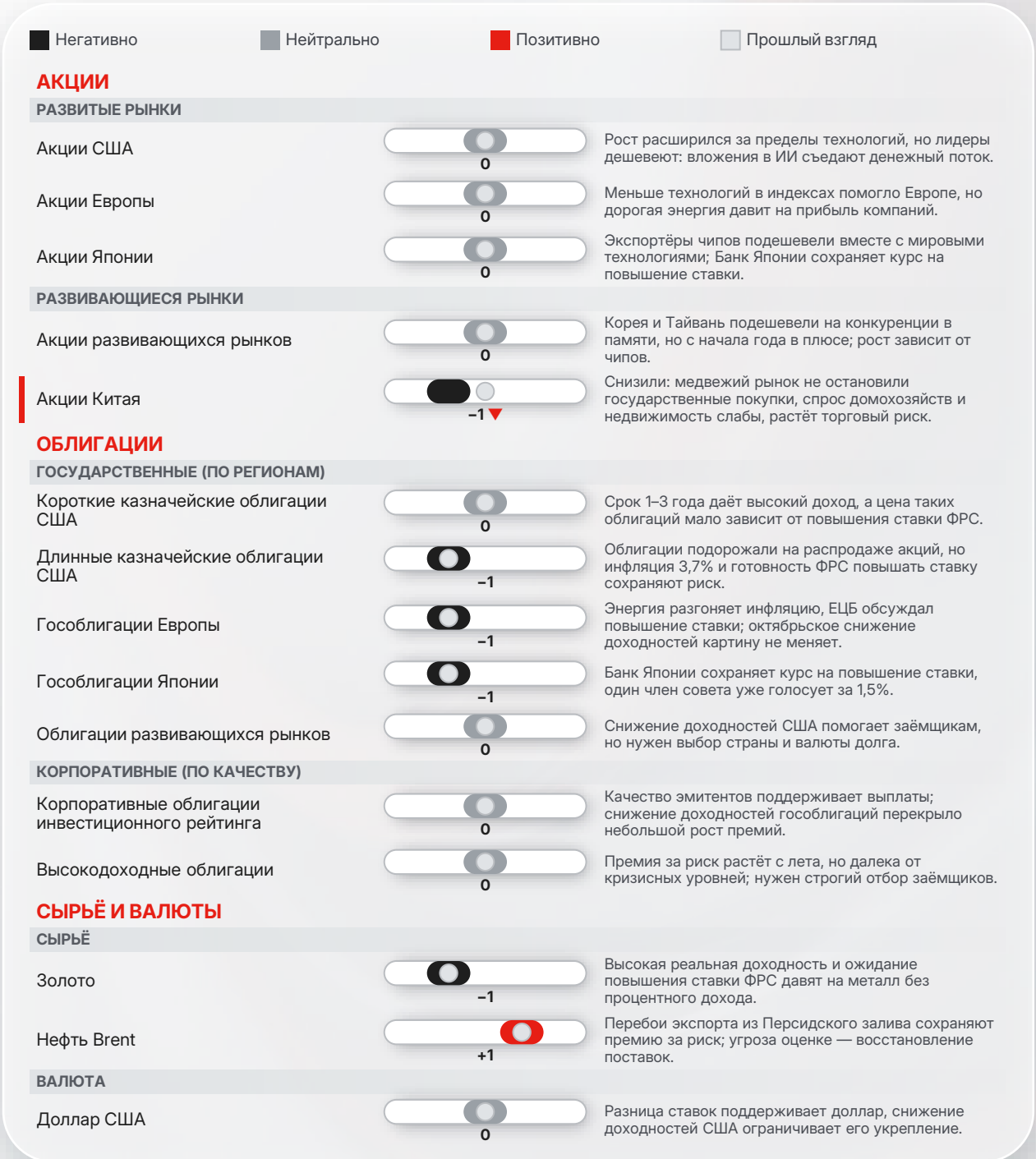
Китай: снижаем оценку

Медвежий рынок не остановили ни покупки государства, ни сильный экспорт. Акции Китая снизили до умеренно негативной оценки.

Источники: CSI, MSCI, Yahoo Finance.

Тактический взгляд на 6–12 месяцев

За месяц изменили одну оценку. Акции Китая снизили до умеренно негативной: рынок потерял пятую часть с июня, покупки государства его не остановили, спрос домохозяйств слаб, а 10 ноября Китай может ввести расширенные ограничения на экспорт редкоземельных металлов. Оценку акций США сохранили: ширина рынка восстановилась, но за счёт перехода в защитные секторы, а не роста прибыли за пределами технологий.



Оценки относятся к классу активов в целом на горизонте 6–12 месяцев. Шкала: –2 — выраженно негативный взгляд; –1 — умеренно негативный; 0 — нейтральный; +1 — умеренно позитивный; +2 — выраженно позитивный. ▲▼ — изменение оценки за месяц.

Сценарии на 6–12 месяцев

Базовый сценарий — ротация внутри рынка без рецессии. Для каждого сценария показано, что он означает для активов, а для каждого риска — признак, по которому мы поймём, что пора пересмотреть взгляд.

1

Базовый: ротация без рецессии

Распродажа лидеров ИИ остаётся перераспределением денег внутри рынка акций. Центробанки повышают ставку ещё раз или сохраняют её, нефть держится между 100 и 120 долларами, экономика США растёт.

2

Позитивный: энергия дешевеет

Экспорт из Персидского залива восстанавливается, нефть и инфляция снижаются. Центробанки отказываются от повышений, выигрывают облигации и широкий рынок акций.

3

Негативный: удар с двух сторон

Нефть дорожает, центробанки повышают ставки, а крупнейшие компании сокращают вложения в ИИ. Прибыль падает и у потребителей энергии, и у поставщиков технологий.

Что сценарии означают для активов

КЛАСС АКТИВОВ	БАЗОВЫЙ	ПОЗИТИВНЫЙ	НЕГАТИВНЫЙ
Акции США	— Рост шире, лидеры отстают	▲ Рост широкого рынка	▼ Снижение, сильнее у технологий
Длинные гособлигации	— Колебания вокруг текущих уровней	▲ Рост цен	— Рост при распродаже акций, но не при инфляции
Короткие облигации США	▲ Высокий текущий доход	▲ Доход и рост цены	▲ Небольшие колебания цены
Высокодоходные облигации	— Доход при строгом отборе	▲ Сужение премии	▼ Расширение премии
Нефть Brent	▲ Премия за риск сохраняется	▼ Снижение цены	▲ Скачки цены при перебоях
Акции Китая	▼ Слабый спрос домохозяйств	— Помощь от дешёвой энергии	▼ Торговый конфликт

▲ — сценарий поддерживает актив, ▼ — давит на него, — — влияние нейтральное.

Ключевые риски и признаки пересмотра

РИСК	ЧТО ЗАМЕТИМ	КАК ИЗМЕНИМ ВЗГЛЯД
Сокращение вложений в ИИ	Крупнейшие заказчики снижают планы капитальных затрат на 2027 год	Акции США и развивающихся рынков: 0 → −1
Нефть выше 120 долларов	Brent держится выше 120 долларов дольше месяца	Снизим оценку акций Европы и Японии
Ухудшение рынка труда США	Безработица выше 4,5% и рост заявок на пособие	Длинные облигации США: −1 → 0
Торговый конфликт США и Китая	Китай вводит расширенные ограничения на экспорт редкоземельных металлов	Акции развивающихся рынков: 0 → −1

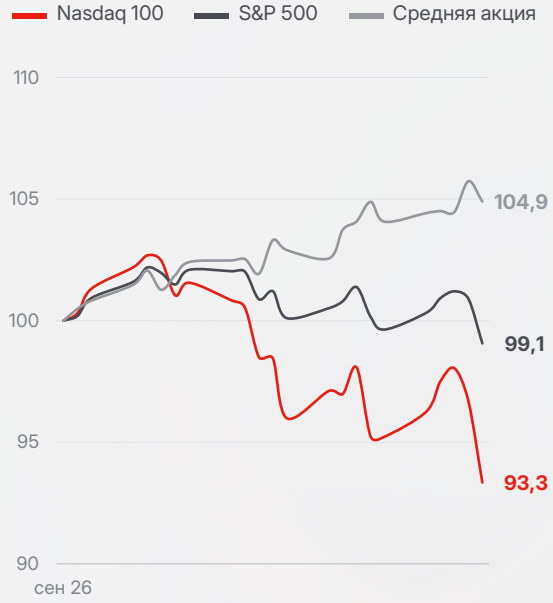
Рынок перестал платить за вложения в ИИ, которые не возвращаются деньгами

Вопрос инвесторов сменился: не сколько компании вкладывают в ИИ, а когда вложения вернутся деньгами. Alphabet 28 октября сохранил план капитальных затрат на 2026 год в 195–205 млрд долларов и показал отрицательный свободный денежный поток за квартал; его акции после отчёта подешевели примерно на 10%. Amazon оставил план в 220 млрд и отчитался слабее ожиданий.

Microsoft получила другую реакцию. Компания немного снизила план вложений, со 175 до 170 млрд долларов, при росте выручки облака Azure на 48%. Рынок готов платить за стройку, когда видит выручку, которая её окупает.

Средняя акция обогнала Nasdaq 100

100 = 30 сентября; 30 сентября — 30 октября 2026



Защитные секторы выросли, технологии подешевели, %

Изменение за октябрь 2026



Средняя акция — равновзвешенный S&P 500, где у всех компаний одинаковые доли; без дивидендов. Секторы индекса S&P 500. Полый столбец — снижение. Источник: Yahoo Finance.

Деньги не ушли из акций, а перешли в другие секторы. Nasdaq 100 с максимума 6 октября потерял 9%, из них почти 5% — за два дня после отчётов, а равновзвешенный S&P 500 закрыл месяц вблизи октябрьского максимума. Доля компаний S&P 500, чья цена выше средней за 200 торговых дней, за месяц выросла с 41% до 59%.

Рост шире — но не потому, что выросла прибыль. Лучше всего прошли секторы с устойчивой выручкой и низкой зависимостью от ИИ: энергетика выигрывает от дорогой нефти, здравоохранение и товары первой необходимости — от осторожности инвесторов. Это поведение осторожного рынка, а не начало нового цикла роста прибыли.

Для портфеля это повод пересмотреть состав, а не выходить из акций. Вложения, повторяющие Nasdaq 100, сейчас зависят от того, убедят ли крупнейшие компании рынок в окупаемости ИИ. Равномерный состав по секторам в октябре снизил потери.

Источники: Yahoo Finance, Alphabet, Amazon, Microsoft.

Конкуренция в памяти ударила по самым сильным рынкам Азии

–$9 млрд
Свободный денежный поток Alphabet за III квартал: вложения больше операционного потока

9,5%
Доля CXMT в мировой выручке DRAM во II квартале 2026 года

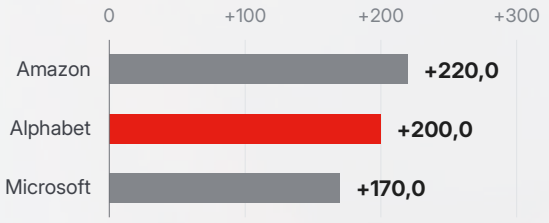
–37%
KOSPI с максимума 22 июня

Крупнейшие заказчики почти не урезают вложения, даже когда денежного потока на них уже не хватает. Это хорошая новость для поставщиков оборудования и чипов: спрос на ближайший год подтверждён. Но давление на акции самих заказчиков сохранится, пока выручка от ИИ не догонит расходы.

В Корее удар пришёл с другой стороны. 13 октября китайская CXMT, крупнейший производитель памяти в Китае, заявила о выпуске серверной памяти на более плотной ячейке до конца года. Samsung и SK hynix за день подешевели на 7–10%, KOSPI — на 5,5%.

Три компании вложат в 2026 году 590 млрд долларов

План капитальных затрат на 2026 год после отчётов за III квартал, млрд долларов



Октябрь стёр часть годового роста рынков чипов

100 = год назад; октябрь 2025 — октябрь 2026



Alphabet — середина диапазона прогноза. KOSPI, TAIEX — в местной валюте, MSCI EM — в долларах, без дивидендов. Источники: Alphabet, Amazon, Microsoft, MSCI, Yahoo Finance.

Рынок оценивает не спрос, а будущую маржу. CXMT пока не подтвердила выпуск по новой технологии ни образцами, ни поставками, а память HBM для ИИ-ускорителей, где Samsung и SK hynix уже поставляют образцы нового поколения, заявление почти не затрагивает. Но доля CXMT растёт быстро, а дефицит памяти, который поднимал цены, может закончиться раньше.

Сила рынков Азии держалась на двух компаниях. Даже после октябрьского падения KOSPI с начала года вырос на 36%, тайваньский рынок — на 56%. Высокая концентрация в чипах усиливает и рост, и снижение.

Спрос на ИИ подтверждён планами вложений, но рынок перестал платить за него без денежного потока. **Акции США и развивающихся рынков оцениваем нейтрально; в технологиях рынок выделяет компании, у которых вложения уже окупаются деньгами.** Снизим оценку, если крупнейшие заказчики начнут сокращать планы вложений на 2027 год.

Источники: Alphabet, Amazon, Microsoft, MSCI, Yahoo Finance, CXMT, TrendForce.

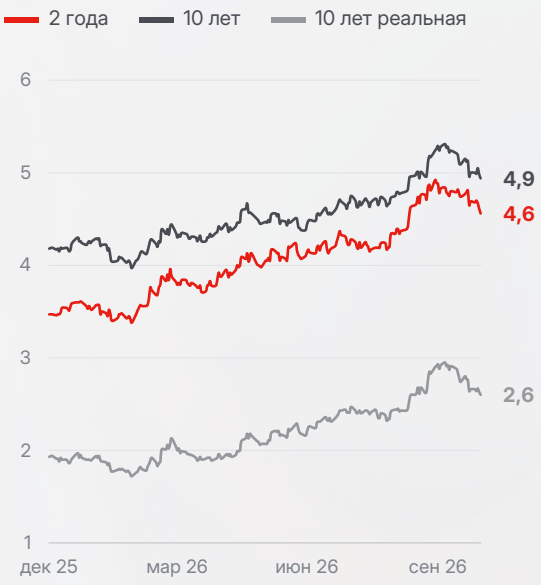
При распродаже акций облигации снова подорожали

В начале месяца облигации дешевели вместе с ростом нефти. К 5 октября доходность десятилетних облигаций США поднялась до 5,31%, максимума года: рынок закладывал новое повышение ставки ФРС. Поводом служила инфляция: в сентябре потребительские цены выросли на 3,7% за год после 3,4% в августе, базовый индекс — на 2,6%.

Дальше облигации дорожали вместе со страхом за акции. Распродажа технологических компаний, особенно резкая 22 и 30 октября, вернула спрос на государственный долг. За месяц доходность десятилетних облигаций снизилась на 0,35 п.п. — сильнее всего с конца 2023 года, двухлетних — на 0,32 п.п.

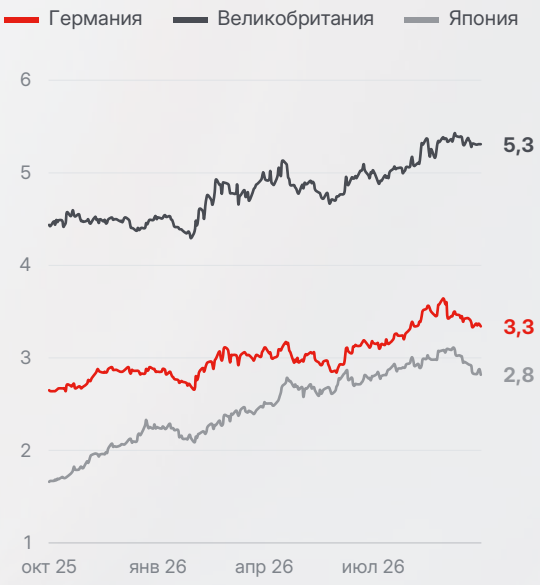
Доходности США ниже пика, но выше начала года, %

31 декабря 2025 — 30 октября 2026



Доходности за год выросли, в октябре отступили, %

Октябрь 2025 — октябрь 2026



Реальная доходность — по облигациям США , индексируемым на инфляцию. Доходность 10-летних государственных облигаций.
Источники: U.S. Treasury, Bank of England, Deutsche Bundesbank, Минфин Японии.

Разворот был общим для крупных рынков. Доходность немецких бундов снизилась на 0,24 п.п., японских облигаций — тоже на 0,24 п.п., британских почти не изменилась перед решением Банка Англии 5 ноября. Реальная доходность США отступила от уровня около 3%, но остаётся выше, чем в начале года.

Экономика США при этом не слабеет. ВВП в III квартале, по первой оценке, вырос на 3,4% в годовом выражении. Слабее выглядит занятость: в сентябре число рабочих мест увеличилось лишь на 29 тыс., безработица поднялась до 4,2%.

Октябрь показал, когда облигации и акции движутся в разные стороны. Если акции падают из-за разочарования в прибыли, гособлигации дорожают. Если же причина в инфляции, как в сентябре, дешевеют и те, и другие.

Источники: U.S. Treasury, Bank of England, Deutsche Bundesbank, Минфин Японии, ФРС, BLS, BEA.

Центробанки взяли паузу, но готовы повышать ставки

Ни один крупный центробанк не изменил ставку в октябре, но каждый оставил повышение на столе. Энергия разгоняет инфляцию, а экономика не слабеет настолько, чтобы снижать ставки.

ЦЕНТРОБАНК	РЕШЕНИЕ В ОКТЯБРЕ	СТАВКА	КТО БЫЛ ЗА ПОВЫШЕНИЕ
ФРС, 28 октября	Без изменений, 10 голосов против 2	3,75–4,00%	Кук и Хаммак — на 0,25 п.п.
ЕЦБ, 29 октября	Без изменений, единогласно	2,50% (депозитная)	Повышение обсуждали
Банк Японии, 30 октября	Без изменений, 8 голосов против 1	1,25%	Таката — до 1,5%

Рынок ждёт повышения ставки ФРС, %

Вероятность исхода на заседании, по фьючерсам на 2 ноября 2026



Премии по корпоративным облигациям растут с конца лета, %

Октябрь 2025 — октябрь 2026



Премия корпоративных облигаций к казначейским, ICE BofA. Источники: CME FedWatch, FRED (ICE BofA).

ФРС описывает экономику как растущую «сильными темпами», а инфляцию — как повышенную. Рынок верит, что пауза короткая. ЕЦБ предупредил, что дорожающая энергия может ускорить инфляцию и замедлить рост; базовая инфляция и зарплаты пока не ускоряются. Банк Японии с января 2027 года почти втрое ускорит продажу накопленных биржевых фондов акций, до 860 млрд иен в год.

Кредитный рынок спокойнее акций. Премия высокодоходных облигаций за месяц выросла лишь на 0,14 п.п., у бумаг инвестиционного рейтинга — на 0,05 п.п. Для заёмщиков снижение доходностей гособлигаций с запасом перекрыло это расширение.

Облигации со сроком 1–3 года сохраняют высокий текущий доход при умеренных колебаниях цены. **Длинные государственные облигации США, Европы и Японии оцениваем умеренно негативно, корпоративные — нейтрально, со строгим отбором эмитентов.** Повысим оценку длинного долга США при росте безработицы выше 4,5%; премия высокодоходных облигаций выше 4% — повод снизить их оценку.

Источники: CME FedWatch, FRED (ICE BofA), ФРС, ЕЦБ, Банк Японии, Банк Англии.

Китайский рынок в медвежьей фазе, покупки государства её не остановили

Индекс CSI 300 снижается двенадцать недель подряд. С максимума 22 июня он потерял 21%, только за октябрь — 8,5%. Государственные фонды покупали акции и биржевые фонды, но не смогли переломить продажи. Технологические компании, которые до лета росли на ожиданиях китайского ИИ, подешевели вместе с мировыми лидерами отрасли.

Экономика Китая растёт за счёт внешнего спроса. ВВП в III квартале вырос на 4,5% за год. Экспорт и промышленное производство растут заметно быстрее, чем расходы домохозяйств.

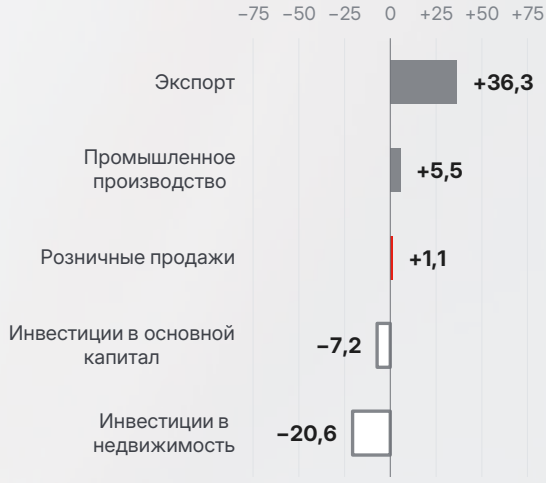
Материковый рынок дешевеет с июньского максимума

100 = начало года; 31 декабря 2025 — 30 октября 2026



Экспорт растёт, внутренний спрос стоит на месте, % за год

Сентябрь 2026; инвестиции — с начала года



CSI 300 — акции материкового Китая, Hang Seng — Гонконг; в местной валюте, без дивидендов. Полый столбец — снижение. Источники: CSI, MSCI, Yahoo Finance, NBS China, Главное таможенное управление КНР.

Внутренний спрос не подхватывает рост. Розничные продажи в сентябре почти не выросли, вложения в недвижимость продолжают падать. Домохозяйства откладывают крупные покупки, а компании не вкладываются в новые мощности: инвестиции в основной капитал снижаются.

Дорогое сырьё сжимает маржу потребительского сектора. Цены производителей в сентябре выросли на 5,0% за год, потребительские — лишь на 0,9%. Поставщики сырья и материалов поднимают цены, а производители потребительских товаров не могут переложить расходы на покупателя при слабом спросе.

Гонконг держится лучше материкового рынка. Hang Seng за октябрь потерял 5,4% против 8,5% у CSI 300: в Гонконге больше банков и потребительских компаний с дивидендами и меньше производителей оборудования. Но и там с начала года итог отрицательный.

Для инвестора рынок пока не дешевле своих рисков. Падение цен отражает слабый внутренний спрос, который не исправляется точечными мерами, а не временную распродажу хороших компаний.

Источники: CSI, MSCI, Yahoo Finance, NBS China, Главное таможенное управление КНР.

Торговое перемирие под вопросом: к слабому спросу добавился внешний риск

0,9%
Потребительская инфляция в сентябре

7,2%
Рост денежной массы М2 за год, самый медленный в 2026 году

5,2%
Безработица в городах в сентябре

10 ноября Китай может ввести расширенные ограничения на экспорт редкоземельных металлов. Правила, объявленные в октябре 2025 года, были отложены на год в рамках торгового перемирия с США. На 30 октября продление не подтверждено. Без него производители электроники и автомобилей в США и Европе рискуют перебоями поставок, а торговый конфликт может обостриться.

Рынок облигаций говорит о слабом спросе. Доходность десятилетних гособлигаций Китая за год снизилась, хотя в США, Европе и Японии она выросла. Инвесторы не ждут ускорения инфляции и роста кредита.

Доходность гособлигаций Китая ниже 2% весь год, %

Октябрь 2025 — октябрь 2026



Юань за год укрепился к доллару, юаней за доллар

Октябрь 2025 — октябрь 2026



Доходность 10-летних государственных облигаций Китая. Офшорный курс юаня. Источники: ChinaBond, TradingView.

Крепкий юань смягчает потери иностранного инвестора, но не меняет картину. Юань за год подорожал к доллару на 7%, поэтому в долларах потери меньше. Но направление потерь то же: в октябре материковые акции подешевели гораздо сильнее, чем подорожал юань.

Политика пока точечная. Ипотечная субсидия для первого жилья и покупки акций государственными фондами помогают отдельным звеньям, но не возвращают домохозяйствам уверенности в доходах.

Материковый рынок дешевеет из-за слабого внутреннего спроса, а торговый риск растёт. **Снизили оценку акций Китая до умеренно негативной.** Пересмотрим взгляд, если розничные продажи и кредитование домохозяйств начнут ускоряться, а Китай продлит отсрочку экспортных ограничений.

Источники: ChinaBond, TradingView, NBS China, Народный банк Китая, MOFCOM.

Рыночный компас

АКТИВ	ПОСЛЕДНИЙ УРОВЕНЬ	МЕСЯЦ	3 МЕС.	С НАЧАЛА ГОДА	12 МЕС.	ЧТО ВАЖНО
S&P 500	7 580 п.	−0,9 %	+1,9 %	+10,7 %	+11,1 %	Падение лидеров уравновесил рост средней компании
Nasdaq 100	28 385 п.	−6,7 %	+1,0 %	+12,4 %	+10,3 %	Рынок требует, чтобы вложения в ИИ окупались деньгами
Russell 2000	2 812 п.	+0,5 %	−4,6 %	+13,3 %	+14,0 %	Малые компании почти не выиграли от перехода в защитные секторы
STOXX Europe 600	647 п.	+1,9 %	−0,5 %	+9,1 %	+12,5 %	Меньший вес технологий помог Европе обогнать США
Nikkei 225	63 290 п.	−5,2 %	+2,3 %	+25,7 %	+23,3 %	Экспортёры чипов подешевели вместе с мировыми технологиями
Hang Seng	23 294 п.	−5,4 %	−9,9 %	−9,1 %	−11,4 %	Гонконг держится лучше материкового рынка, но тоже снижается
MSCI EM	1 567 п.	−8,1 %	+0,2 %	+11,6 %	+11,0 %	Конкуренция в памяти ударила по Корее и Тайваню
Доходность гособлигаций США, 10 лет	4,94 %	−35 б.п.	+26 б.п.	+76 б.п.	+83 б.п.	Бегство в качество при распродаже акций снизило доходности
Доходность гособлигаций Германии, 10 лет	3,34 %	−24 б.п.	+16 б.п.	+49 б.п.	+69 б.п.	Разворот доходностей общий, ЕЦБ при этом обсуждал повышение
Кредитный спред HY США	3,26 %	+14 б.п.	+42 б.п.	+45 б.п.	+41 б.п.	Премия за риск растёт с конца лета, но кризиса нет
Индекс доллара DXY	101,9 п.	+0,4 %	+1,9 %	+3,7 %	+2,4 %	Разница ставок поддерживает доллар, снижение доходностей его сдерживает
Золото	3 899	−6,9 %	−4,9 %	−10,2 %	−2,9 %	Ожидание повышения ставки ФРС давит на металл без процента
Brent	117,64	+13,6 %	+32,1 %	+93,3 %	+81,0 %	Перебои экспорта из Персидского залива сохраняют премию за риск

Доходности индексов — ценовые, в местной валюте, без дивидендов. Доходности облигаций и кредитные спреды — уровень в %, изменение в базисных пунктах. Данные на закрытие 30.10.2026.

Вопросы клиентов

Технологии подешевели. Стали ли лидеры ИИ привлекательнее?

Снижение цен ещё не делает их дешёвыми: рынок пересматривает не спрос, а окупаемость вложений. Компании, у которых выручка от облака и ИИ растёт быстрее расходов на дата-центры, рынок уже отделяет от остальных. Разумнее подходить к сектору выборочно: смотреть, покрывает ли денежный поток компании её стройку, а не оценивать индекс целиком.

Доходности облигаций США снизились. Что дальше?

Доход по облигациям сроком 1–3 года остаётся высоким, а ФРС, по оценке рынка, скорее повысит ставку, чем снизит. Октябрьское снижение доходностей — реакция на распродажу акций, а не начало цикла снижения ставок. В этих условиях короткий срок выглядит устойчивее длинного.

Китай подешевел на пятую часть с июня. Почему оценка снижена, а не повышена?

Цены падают из-за слабого внутреннего спроса, а не из-за временной паники: розничные продажи почти не растут, недвижимость сжимается, компании, работающие на потребителя, теряют маржу. Покупки государственных фондов поддерживают рынок, но не меняют прибыль компаний. Ждём признаков восстановления спроса домохозяйств и ясности по торговым ограничениям.

Источники: Yahoo Finance, MSCI, U.S. Treasury, Deutsche Bundesbank, FRED (ICE BofA).

Макрокарта месяца

Энергия разгоняет инфляцию почти везде, центробанки на паузе с уклоном к повышению. Стрелка — изменение показателя за три месяца, цвет — его влияние на рискованные активы.

РЕГИОН	РОСТ	ИНФЛЯЦИЯ	СТАВКА ЦБ	ПРИБЫЛИ	НАШ ВЫВОД
США	→ 54,6 ●	→ 3,7% ●	↑ 3,75–4,00%	→	Экономика растёт, но вложения в ИИ съедают денежный поток лидеров
Еврозона	↓ –1,1% ●	↑ 3,8% ●	→ 2,50%	↓	Энергия ускоряет инфляцию, ЕЦБ обсуждает повышение при скромном росте
Великобритания	↑ 2,0%	↑ 3,5%	→ 3,75%	→	Инфляция ускорилась, рынок ждёт повышения ставки 5 ноября
Япония	↑ 3,4%	↑ 2,0%	↑ 1,25%	→	Экспортёры чипов подешевели, Банк Японии сохраняет курс на повышение
Китай	→ 5,5% ●	→ 0,9% ●	→ 3,00%	↓	Экспорт силён, внутренний спрос и маржа производителей слабы
Корея и Тайвань	↑	→	→	↓	Конкуренция в памяти угрожает марже лидеров экспорта

Сильно поддерживает · Поддерживает · Нейтрально · Давит · Сильно давит · ● изменилось за месяц

Рост — ISM в промышленности (США); промпроизводство (Еврозона, Япония, Китай); месячный ВВП (Великобритания), промпроизводство и ВВП — % г/г. Инфляция — потребительские цены, % г/г. Стрелка — изменение за 3 месяца по данным на 30 октября 2026; остальные ячейки — оценка редакции.

США

ВВП в III квартале вырос на 3,4% в годовом выражении, но в сентябре добавилось лишь 29 тыс. рабочих мест; инфляция ускорилась до 3,7%.

ЕВРОЗОНА

ВВП в III квартале вырос на 0,4% за квартал, инфляция в сентябре поднялась до 3,8%, базовая — 2,5%; ЕЦБ сохранил ставку 2,50%.

ВЕЛИКОБРИТАНИЯ

Инфляция в сентябре ускорилась до 3,5%, цены услуг — до 3,7%; рост зарплат 3,7% поддерживает ожидания повышения ставки.

ЯПОНИЯ

Банк Японии сохранил ставку 1,25%, один член совета голосовал за 1,5%; индекс Танкан для крупных производителей в III квартале вырос до 24.

КИТАЙ

ВВП в III квартале вырос на 4,5% за год; экспорт в сентябре прибавил 36,3%, розничные продажи — 1,1%, цены производителей — 5,0%.

КОРЕЯ И ТАЙВАНЬ

KOSPI за октябрь потерял 16%, тайваньский рынок — 5,7%: инвесторы пересматривают маржу производителей памяти после заявления CXMT.

Октябрь не изменил главное ограничение: инфляция от дорогой энергии не даёт центробанкам снижать ставки. **Сохраняем нейтральный взгляд на широкие рынки акций и осторожность в длинных гособлигациях; акции Китая снизили до умеренно негативной оценки.**

Источники: BLS, BEA, ФРС, Eurostat, ЕЦБ, ONS, Банк Англии, Банк Японии, NBS China, Главное таможенное управление КНР.

Итоги месяца

Октябрь показал, что рынок готов платить за ИИ только тогда, когда вложения возвращаются деньгами. Лидеры технологий подешевели, средняя американская компания выросла, а облигации снова подорожали на распродаже акций. Центробанки взяли паузу, но инфляция от дорогой энергии держит повышение ставок в повестке. Китайский рынок оказался в медвежьей фазе, несмотря на покупки государства.

В ноябре проверим две вещи: подтвердит ли рынок труда США, что экономика выдерживает высокие ставки, и замедлится ли инфляция настолько, чтобы ФРС отказалась от повышения в декабре. Для Китая и развивающихся рынков ключевой датой станет 10 ноября.

Экономический календарь

● решение ЦБ ● данные ● политика

Фокус ноября — данные по рынку труда и инфляции в США, решение Банка Англии и торговые ограничения Китая. Время московское. Красный столбец — события, способные изменить наш взгляд.

2–6 ноя

- **02.11 · США 18:00** ISM в промышленности за октябрь

9–13 ноя

- **09.11 · Китай 04:30** ИПЦ и ЦПП за октябрь
- **12.11 · Великобритания 10:00** ВВП за III кв. и за сентябрь
- **13.11 · Еврозона 13:00** ВВП за III кв. (уточнение)
- **13.11 · США 16:30** Цены производителей за октябрь

16–20 ноя

- **16.11 · Китай 05:00** Промышленность и розница за октябрь
- **18.11 · Великобритания 10:00** ИПЦ за октябрь
- **20.11 · Япония 02:30** ИПЦ за октябрь

23–27 ноя

- **25.11 · США 16:30** ВВП за III кв. (вторая оценка)
- **27.11 · Япония 02:30** ИПЦ Токио за ноябрь

30 ноя

- **30.11 · Китай 04:30** PMI за ноябрь

КЛЮЧЕВЫЕ ДАТЫ

- **03.11** Выборы в Конгресс США
- **04.11** Инфляция в еврозоне (флеш)
- **05.11** Банк Англии: решение по ставке
- **06.11** Рынок труда США за октябрь
- **10.11** ИПЦ США за октябрь
- **10.11** Конец отсрочки ограничений на редкоземельные металлы
- **25.11** Доходы, расходы и инфляция PCE за октябрь

Еженедельно: по четвергам, 16:30 — первичные заявки на пособие (США).

Что проверит следующий месяц

Рынок труда и инфляция США

Отчёт о занятости 6 ноября и ИПЦ 10 ноября решат судьбу декабрьского повышения ставки ФРС. Безработица выше 4,5% — повод пересмотреть оценку длинного долга.

Банк Англии

Рынок ждёт повышения ставки 5 ноября. Отказ от повышения при инфляции 3,5% поддержит британские облигации, но ослабит фунт.

Редкоземельные металлы

Если 10 ноября Китай введёт расширенные ограничения на их экспорт, давление на акции развивающихся рынков и производителей электроники усилится.

Источники: BEA, BLS, Eurostat, ISM, MOFCOM, NBS, ONS, Банк Англии, Статистическое бюро Японии, Федеральная избирательная комиссия США, календарь релизов FRED, официальные календари центробанков и статистических ведомств.

Простыми словами

Свободный денежный поток
Деньги, которые остаются у компании после текущих расходов и капитальных вложений. Отрицательное значение означает, что вложения финансируются из запасов или долга.

Капитальные затраты
Вложения компании в здания и оборудование, например в дата-центры. Окупаются годами, поэтому рынок следит, растёт ли выручка вслед за ними.

Равновзвешенный индекс
Индекс, в котором у всех компаний одинаковый вес. Показывает положение средней компании без перекоса в сторону крупнейших.

Реальная доходность
Доходность облигации сверх инфляции. В США её показывают облигации, выплаты по которым индексируются вместе с ростом цен.

Медвежья фаза
Снижение рынка на 20% и больше от последнего максимума. Говорит о затяжном пессимизме, а не о краткой коррекции.

Цены производителей
Индекс цен, по которым предприятия продают свою продукцию. Если он растёт быстрее потребительских цен, дорожающее сырьё сжимает маржу производителей потребительских товаров.

Источники и данные

Макроэкономика и решения регуляторов: ФРС, BLS, BEA, Eurostat, ЕЦБ, ONS, Банк Англии, Банк Японии, NBS China, Главное таможенное управление КНР, Народный банк Китая, MOFCOM, CME FedWatch. Корпоративные данные: Alphabet, Amazon, Microsoft, CXMT, TrendForce. Рыночные данные: Yahoo Finance, TradingView, U.S. Treasury, Deutsche Bundesbank, Bank of England, Минфин Японии, ICE BofA через FRED, MSCI, CSI. Новостные источники: CNBC, CNN.

Рыночные показатели — по состоянию на закрытие 30 октября 2026 года.

Обязательная информация

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия ФСФР № 21-000-1-00028 от 22.09.1998. Лицензия ФСФР № 077-08158-001000 от 30.11.2004. Информация, содержащаяся в данном информационно-аналитическом материале (далее Материал), не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Материале мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Материале информация или мнения верны или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных и образовательных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации. Материал не является призывом к отказу от приобретения услуг/продуктов иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и не преследует цели формирования негативной деловой репутации иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и их продуктов. Любые оценки и/или сведения, касающиеся деятельности иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений, выражают субъективную оценку ситуации в соответствии с информацией, легально полученной и доступной на дату подготовки настоящего сообщения. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1, телефоны 783 4 783, 8 (800) 200 28 28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» www.alfacapital.ru. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и побуждением к приобретению определенных ценных бумаг и заключению определенных договоров, в том числе являющихся производными финансовыми инструментами.

Инвестирование в иностранные ценные бумаги и производные финансовые инструменты, базовые активы которых имеют иностранное происхождение, связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Возможности судебной защиты прав на иностранные активы могут быть существенно ограниченны, существуют риски изменения регулятивных подходов к владению и операциям, а также к учету прав на иностранные финансовые инструменты, в том числе иностранными финансовыми институтами, в результате чего может возникнуть необходимость по их отчуждению вопреки планам или ограничение возможности распоряжения ими

Материал носит информационно-аналитический характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и не гарантирует будущую доходность. Стоимость активов может расти и снижаться.